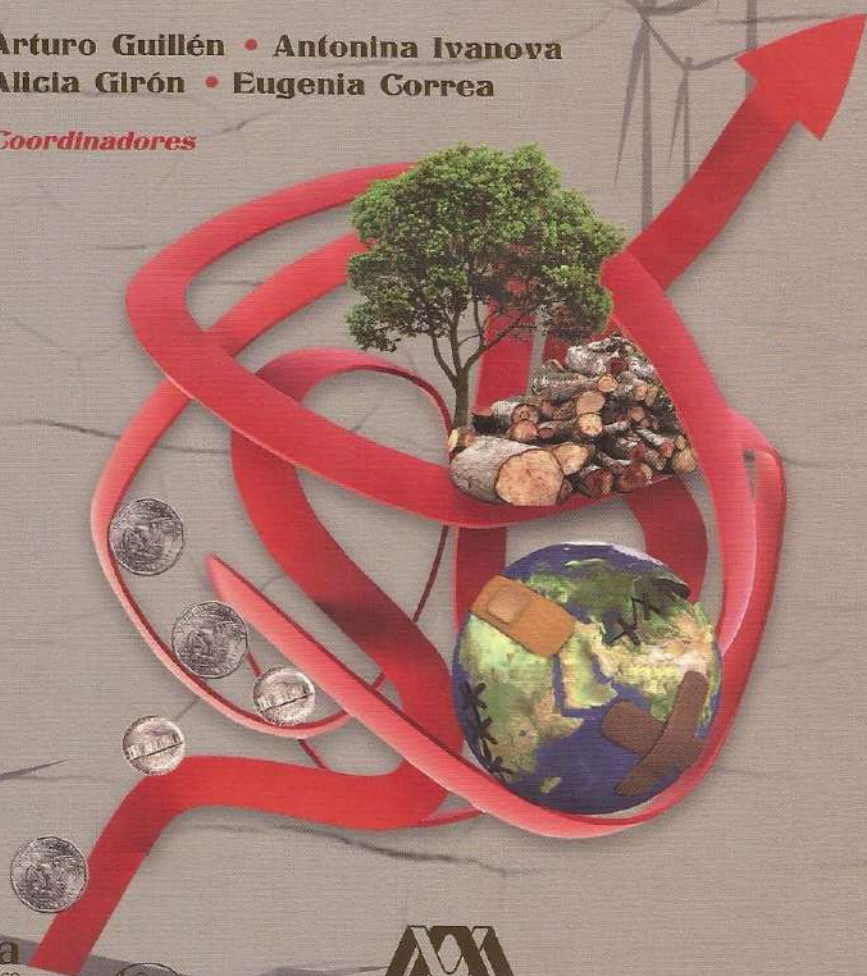


Políticas públicas para enfrentar la crisis y alcanzar un desarrollo sustentable

Arturo Guillén • Antonina Ivanova
Alicia Girón • Eugenia Correa

Coordinadores



MA Porrúa
librero-editor • México

**Políticas
Públicas**
SERIE



Casa abierta al tiempo
UNIVERSIDAD AUTÓNOMA METROPOLITANA
Unidad Iztapalapa
Consejo Editorial de Ciencias Sociales y Humanidades



UNIVERSIDAD AUTÓNOMA METROPOLITANA

Salvador Vega y León
Rector General

Norberto Manjarrez Álvarez
Secretario General

Bernardo Ruiz López
Director de Publicaciones y Promoción Editorial

Marco A. Moctezuma Zamarrón
Subdirector de Distribución y Promoción Editorial

UNIDAD IZTAPALAPA

José Octavio Nateras Domínguez
Rector

Miguel Ángel Gómez Fonseca
Secretario

Juana Juárez Romero
*Directora de la División de Ciencias
Sociales y Humanidades*

Alicia Lindón Villoria
*Coordinadora General del Consejo Editorial
de Ciencias Sociales y Humanidades*

MIEMBROS DEL COMITÉ EDITORIAL DE LIBROS

Gabriela Correa López
Pablo Castro Domingo
Pedro Castro Martínez
Gustavo Leyva Martínez
Alicia Lindón Villoria
Universidad Autónoma Metropolitana-Iztapalapa

José Manuel Valenzuela Arce
El Colegio de la Frontera Norte-Tijuana

Gustavo Del Ángel Mobarak
Centro de Investigación y Docencia Económica

El manuscrito de este libro ingresó al Comité Editorial de Libros del Consejo Editorial de Ciencias Sociales y Humanidades de la Universidad Autónoma Metropolitana Iztapalapa, para iniciar el proceso de dictaminación en la sesión trimestral de otoño de 2015, celebrada el 30 de noviembre de 2015 y quedó aprobado para su publicación el 31 de mayo de 2016.

Políticas públicas para enfrentar la **CRISIS** y alcanzar un desarrollo **sustentable**

Arturo Guillén • Antonina Ivanova
Alicia Girón • Eugenia Correa

Coordinadores



UNIVERSIDAD AUTÓNOMA METROPOLITANA
Unidad Iztapalapa
Consejo Editorial de Ciencias Sociales y Humanidades



MAPorrúa
librero-editor • México

MÉXICO

2016

Esta investigación, arbitrada por pares académicos,
se privilegia con el aval de la institución coeditora.

330.905
P769

Políticas públicas para enfrentar la crisis y alcanzar un desarrollo sustentable / [coordinado por] Arturo Guillén ; Antonina Ivanova ; Alicia Girón ; Eugenia Correa -- 4ª ed. -- [Ciudad de México] : Universidad Autónoma Metropolitana, Unidad Iztapalapa : Miguel Ángel Porrúa, 2016

366 p. : mapas ; 17 x 23 cm. -- (Serie Políticas Públicas)

ISBN 978-607-28-0797-6 (UAM) -- ISBN 978-607-524-047-3 (MAP)

1. Crisis financiera global, 2008-2009. 2. Crisis financieras -- Prevención. 3. Formulación de políticas públicas. 4. Política energética -- Aspectos sociales. 5. Política ambiental -- Aspectos sociales. 6. Abastecimiento de alimentos -- Aspectos sociales. 7. Desarrollo sustentable -- Aspectos sociales

Este libro ha sido dictaminado positivamente por pares académicos ciegos y externos, a través del Consejo Editorial de Ciencias Sociales y Humanidades de la Universidad Autónoma Metropolitana Iztapalapa.

Con la participación y auspicio de la Universidad de Baja California Sur

Primera edición, septiembre del año 2016

© 2016

UNIVERSIDAD AUTÓNOMA METROPOLITANA

UNIDAD IZTAPALAPA

CONSEJO EDITORIAL DE CIENCIAS SOCIALES Y HUMANIDADES

ISBN 978-607-28-0797-6

© 2016

Por características tipográficas y de diseño editorial

MIGUEL ÁNGEL PORRÚA, librero-editor

Derechos reservados conforme a la ley

ISBN 978-607-524-047-3

Queda prohibida la reproducción parcial o total, directa o indirecta del contenido de la presente obra, sin contar previamente con la autorización expresa y por escrito de GEMAPORRÚA, en términos de lo así previsto por la *Ley Federal del Derecho de Autor* y, en su caso, por los tratados internacionales aplicables.

IMPRESO EN MÉXICO



PRINTED IN MEXICO

LIBRO IMPRESO SOBRE PAPEL DE FABRICACIÓN ECOLÓGICA CON BLANK A 80 GRAMOS

www.maporrúa.com.mx

Chihuahua 34 Progreso-San Ángel, Álvaro Obregón, 01080, CDMX

Capítulo 8

CRISIS SISTÉMICA, DESORDEN MUNDIAL

Y FINANCIARIZACIÓN: RETOS Y OPORTUNIDADES PARA BRASIL

<i>Marcos Costa Lima</i>	161
Estructura y contexto	161
El Estado	165
Los países emergentes	169
La situación mundial en dos periodos: 1850-1950 y 1950-2010	172
El contexto económico global: crisis, recesión y empleo, salarios mundiales	176
Las tasas de crecimiento económico entre regiones mundiales	177
El estancamiento de los salarios	178
La reducción de la participación de los trabajadores en el producto global	179
Brasil: retos y oportunidades	180
Fuentes consultadas	183

Capítulo 9

PROTAGONISMO Y OMISIÓN: EL ROL DE LA BANCA PÚBLICA

Y PRIVADA EN EL FINANCIAMIENTO AL DESARROLLO BRASILEÑO

<i>Monika Meireles</i>	
<i>Mirena Brito</i>	187
Introducción	187
Sector bancario brasileño: consideraciones teóricas y breve contexto histórico	191
Activos bancarios y oferta de crédito: el rol de la banca pública y privada en Brasil	196
Algunas conclusiones: puntos de reflexión para una futura reforma bancaria	203
Fuentes consultadas	205

Capítulo 10

LA CRISIS ACTUAL: NATURALEZA Y EFECTOS

PARA LOS PAÍSES: EL CASO DE RUSIA

<i>Alexander Tarassiouk</i>	207
Algunas tendencias globales	207
La situación en Rusia	209
Conclusiones	216
Fuentes consultadas	217

Parte 3

Crisis ambiental, crisis energética y crisis alimentaria

Capítulo 11

FINANCIAMIENTO PARA ACCIÓN CLIMÁTICA:

CONSIDERACIONES DE EQUIDAD Y JUSTICIA

<i>Antonina Ivanova</i>	221
Introducción	221
Responsabilidades y cambio en la cantidad de emisiones de los diferentes países	222
La Propuesta de Brasil para medir la contribución de los países al cambio climático	224
Esquemas de compensación por daños y costos de adaptación	225
El Fondo Verde para el Clima	227
Consideraciones sobre la equidad y justicia en el manejo de los fondos de acción climática	229
Conclusiones	233
Fuentes consultadas	234

Capítulo 12

ALIANZAS ESTRATÉGICAS COMO RESPUESTA

A LA CRISIS ENERGÉTICA: LOS CASOS DE CHINA, RUSIA, MÉXICO Y ECUADOR

<i>Kenia María Ramírez Meda</i>	
<i>José Ernesto Rangel Delgado</i>	237
Alianza estratégica sino-rusa: de la política a la energía	237
Incursión de China y Rusia en el sector energético ecuatoriano	240
Modelos y esquemas de inversión	242
Situación de la relación rusa-ecuatoriana: buscando más cooperación en materia de gas	247
Reflexiones finales: experiencias y lecciones para México en el marco de la reforma energética	248
Fuentes consultadas	250

Capítulo 13

LA ESTRATEGIA NACIONAL DE CAMBIO CLIMÁTICO:

UN ANÁLISIS DESDE LA PERSPECTIVA NEOINSTITUCIONAL

<i>Alberto Francisco Torres García</i>	
<i>Judith Juárez Mancilla</i>	
<i>Plácido Roberto Cruz Chávez</i>	253
El cambio climático desde la perspectiva neoinstitucional	254
Cambio climático: definición y causas	257

Protagonismo y omisión: el rol de la banca pública y privada en el financiamiento al desarrollo brasileño*

Monika Meireles**

Mirena Brito***

*O cofre do banco contém apenas dinheiro;
frustra-se quem pensar que
lá encontrará riqueza.*

CARLOS DRUMMOND DE ANDRADE,
O Avesso das Coisas: Aforismos, 1988

INTRODUCCIÓN

La peculiar articulación entre variables como acceso al crédito, niveles de inversión y estrategias de desarrollo sigue en el orden del día. Sobre todo en un contexto latinoamericano de permanencia de los gobiernos progresistas, que siguen alimentando la discusión sobre la reconstrucción del sendero del desarrollo y la superación del legado del neoliberalismo y en lo cual el gobierno petista, en Brasil, no raras veces se coloca como el responsable por un pretenso parteaguas en la historia del país (Mercadante, 2010).¹ En una palabra, la reflexión sobre cuáles son las bases, en términos de financiamiento, con las que cuenta ese proyecto, es fundamental en la evaluación

*Las opiniones expresadas en este documento son de exclusiva responsabilidad de las autoras y no reflejan necesariamente los puntos de vista del Banco Central de Brasil o de sus miembros.

**Profesora de asignatura de la Facultad de Economía y candidata a doctora por el Programa de Posgrado de Estudios Latinoamericanos de la UNAM. Licenciada en Economía por la Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade de la Universidade de São Paulo (FEA-USP), con maestría en Integração de América Latina por el Programa de Pos-Graduação em Integração de América Latina (Prolam-USP). Dirección electrónica: meireles@usp.br

***Analista del Banco Central de Brasil. Máster en Economía Financiera por la Fundação Getúlio Vargas (FGV-SP) y licenciada en Administración de Empresas por la Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade de la Universidade de São Paulo (FEA-USP). Dirección electrónica: mirena.brito@bcb.gov.br

¹Para una discusión más minuciosa sobre las rupturas y continuidades con el modelo anterior que están presentes en los gobiernos del PT inaugurados con Lula, véase el trabajo de Meireles (2013) presentado en un encuentro anterior de esa misma red de investigadores.

de su añorado potencial transformador y quizás sea el ángulo que menos atención haya tenido en los análisis sobre la política económica impulsada por esas iniciativas alternativas. Es justamente en ese sentido, y precisamente con ese sesgo, que el presente trabajo busca contribuir al estudio de las características del sector crediticio brasileño contemporáneo.

Es digno de notar que en América Latina, igualmente en tiempos recientes, han surgido nuevas iniciativas en el sentido de auspiciar al desarrollo con los recursos financieros que éste demanda, como es el caso del Banco del Sur y otros proyectos lanzados o incrementados en el marco del esfuerzo de construcción de una nueva arquitectura financiera regional, impulsados principalmente por los países que integran la Alianza Bolivariana para los Pueblos de Nuestra América (ALBA).³ Simultáneamente a ese esfuerzo, también se asiste al fortalecimiento de la banca pública de desarrollo evidenciando que la preocupación con las condiciones de financiamiento a la inversión productiva sigue siendo causa de un constante, pero remediable, dolor de cabeza: la disponibilidad de crédito más barato es condición necesaria —pero no suficiente— para un jalón sostenido de los niveles de inversión y consecuente dinamización del crecimiento económico. En términos más claros, donde la banca pública de desarrollo fue reinstrumentalizada se identifica la sensibilidad del equipo económico en diagnosticar el crédito encarecido —que es notorio en nuestras latitudes— como un importante cuello de botella del florecimiento de las economías nacionales y motivación para actuar en ese segmento. Aquí vale el aviso a los navegantes: no se trata de defender un remiendo de justificativa para el indiscriminado intervencionismo estatal, que la paranoia colectiva de los defensores del libre mercado confunde como claras arremetidas “socializantes”, sino de argumentar sobre las capacidades benéficas de la acción puntual del Estado para, en ese ejemplo, garantizar el mejor funcionamiento del sistema de crédito.

³Teniendo como punto de partida la propuesta lanzada por el expresidente venezolano Hugo Chávez, la constitución del Banco del Sur —que nace como punto clave— para la plena constitución de los proyectos de integración concebidos dentro de las iniciativas de la Unión de las Naciones Suramericanas (Unasur) y, posteriormente, de la más ambiciosa ALBA —empezó a ser formalmente negociada en febrero de 2007, y para finales de ese mismo año los tres preceptos de su acta fundacional son asentados: 1) se trata de un banco cuyo objetivo es financiar el desarrollo económico y social de los países miembros, valiéndose del ahorro intra y extra-bloque; 2) instrumento de fortalecimiento de la integración regional; y 3) reducir las asimetrías y promover de forma más equitativa las inversiones entre los países miembros.

Como ejemplo de redimensionamiento y reorganización de la banca pública, para que ésta haya servido como importante “colchón” en la amortización del impacto de la crisis y como renovado combustible en el engranaje del desarrollo nacional, el caso brasileño es notable. Tanto en lo que dice respecto a la acción del Banco Nacional de Desarrollo Económico y Social (BNDES), como en lo que versa sobre el comportamiento de la banca pública que opera en el segmento comercial —que tiene en la Caixa Econômica Federal (Caixa) y en el Banco do Brasil (BB) sus agentes más destacados— estamos delante de un ensayo de recuperación de la intervención del Estado para solventar segmentos específicos del mercado de crédito, sobre todo aquel destinado a financiar los proyectos de inversión productivos, en un contexto internacional conturbado, que resultó en el achicamiento masivo de los volúmenes de recursos privados destinados a esos fines.

Justamente al analizar el comportamiento de la banca privada brasileña se pueden dibujar dos rasgos tendenciales básicos de su funcionamiento: a) una marcada timidez en involucrarse al financiamiento a largo plazo; y b) un fornido apetito por operar en segmentos de alta rentabilidad y bajo riesgo, como el financiamiento al consumo y las operaciones con títulos públicos. Si es cierto que históricamente en Brasil la banca privada siempre se esquivó a cumplir con una de sus más caras funciones sociales, la de ofrecer crédito de largo plazo, y que a la inversión productiva recurrentemente se las arregló para financiarse vía crédito público o por el dificultoso camino del autofinanciamiento, esa tendencia se agudizó en tiempos recientes. También es válido afirmar que, actualmente, para el crédito privado es más atractivo participar de las operaciones destinadas a financiar la adquisición de bienes como coches y electrodomésticos y, con más destaque, fungir como la principal palanca para la colocación de títulos públicos del gobierno. Para no incurrir en injusticias, es importante registrar que la banca privada representa una parte importante de los préstamos de corto plazo para cubrir una porción de las necesidades de capital de giro de las empresas.

Es justamente por esas características que toman relevancia los siguientes cuestionamientos que son aquí enunciados, con el fin de estimular la reflexión más que con la intención de ser cabalmente contestados: ¿cabría al sector bancario privado ejercer un rol distinto al financiamiento del desarrollo nacional? ¿De qué forma golpeó el sector bancario —privado y

público— brasileño la crisis financiera internacional? ¿Es pertinente sostener que fue a causa del crédito más barato, posible gracias a las tasas subsidiadas por la banca pública, que se evitó que la economía brasileña fuera afectada de manera más dramática por la crisis financiera internacional? ¿Qué tipo de regulación de la banca privada sería deseable debatir y legislar para asegurar que fuera partícipe activo en la construcción de un mercado de crédito más democrático y menos dependiente de los recursos públicos? ¿Cuáles lineamientos de política monetaria y gestión macroeconómica son los más armónicos con el objetivo de que el crédito a la inversión productiva sea sistemáticamente cada vez más barato?

Abarcando las preocupaciones arriba descritas y de tal forma que del análisis de la conducta del mercado de crédito brasileño en los años recientes funja como base empírica en la discusión sobre financiamiento y desarrollo, empezamos a elaborar lo que en nuestra opinión representa una significativa hipótesis de trabajo: la existencia de una preocupante dicotomía entre el protagonismo asumido por la banca pública *versus* una marcada opacidad de acción de la banca privada cuando el tema es su participación en el financiamiento a la inversión productiva y, consecuentemente, un arrinconado rol como agente del desarrollo económico.³ De esa consideración se deriva una hipótesis auxiliar, que enuncia que con mayor apoyo del crédito bancario privado, siendo éste empleado en la tarea de financiar a los proyectos de inversión de las empresas, se desahogarían los recursos del crédito público para otros usos de mayor interés social.

En una palabra, el acceso al crédito es tema fundamental en el debate sobre el financiamiento al desarrollo latinoamericano, y es un tema que reasume su centralidad si es puesto en el marco de la discusión sobre los cambios promovidos por los gobiernos progresistas. Así, partiendo de la hipótesis señalada, que en el sistema bancario brasileño hay una clara segmentación donde son las entidades públicas las principales ofertantes de crédito a la inversión *vis-à-vis* la preferencia de la banca privada por financiar al gobierno

³Comentando sobre el sector bancario brasileño, una estudiosa del tema observa análoga dicotomía: "Los créditos provenientes del sector bancario privado son a corto plazo y a tasas de interés muy altas [...] y siguen siendo una de las principales fuentes ordinarias de ingreso junto con la cartera de valores y las comisiones por prestación de servicios. En tanto los créditos de bancos públicos son fondos de inversión a largo plazo y a tasas subsidiadas, y aún así la segmentación del mercado es considerable" (Solorza, 2009: 48).

mediante la compra de títulos públicos y al consumo de las familias, el presente trabajo busca discutir la situación actual del financiamiento, con especial énfasis en la apreciación de las limitantes y potencialidades impuestas a partir de la crisis financiera internacional de 2007-2008. Por tanto, la reflexión está dividida en tres momentos: a) algunas consideraciones sobre el contexto de la heterogénea estructura de la oferta de crédito; b) el análisis del comportamiento de las carteras de crédito de la banca pública y de la privada antes, durante y tras el auge de crisis financiera internacional, además de una apreciación sobre las tendencias observadas en términos de participación en los activos contables por institución bancaria a partir del origen de su capital, y c) a guisa de conclusión, una serie de consideraciones sobre las principales características del financiamiento a la inversión en Brasil, destacando que el segmento de mercado privilegiado en la actuación de la banca privada no es fundamental para el desarrollo económico, y que ahora sería un momento propicio para ponderar sobre la necesidad de una nueva oleada de reformas financieras, esta vez de inspiración heterodoxa a diferencia del pasado, con el fin de contar con el crédito privado como socio-cómplice en la construcción de una exitosa estrategia de desarrollo nacional.

SECTOR BANCARIO BRASILEÑO: CONSIDERACIONES TEÓRICAS Y BREVE CONTEXTO HISTÓRICO

Antes de analizar las características esenciales del mercado de crédito brasileño hoy día, es pertinente una rápida visita a dos de los hechos más relevantes que marcaron su trayectoria: la reforma bancaria de 1964 y la nueva reforma financiera impulsada a partir de la década de los noventa. Ambos momentos de cambio en la institucionalidad que rige el sector bancario responden a una lógica similar: preparar la inserción de la banca brasileña en el proceso de internacionalización del capital, la integración subordinada a sus circuitos, y moldearla para desempeñar un rol distinto en el nuevo entramado de las relaciones financieras globales.

Si desde los años cincuenta se aumentó el tono de la discusión entre monetaristas y estructuralistas brasileños —los primeros teniendo como vocero a Eugenio Gudín y los segundos encontrando en Celso Furtado su principal

representante—, con la desaceleración en los ritmos de crecimiento económico de principios de los años sesenta, la tensión entre las dos posiciones pareciera ser incontenible. Y de hecho fue incontenible. Más allá de discutir sobre la naturaleza de la política económica del régimen militar, sobre si hubo reminiscencias de un nacionalismo industrialista aunque conservador —a diferencia de dictaduras como la chilena y la argentina, cuyos rasgos de “entreguismo” fueron más claros—, asumimos que en ese periodo es innegable el inicio de una nueva serie de movimientos en el tablero de los intereses de los grandes grupos capitalistas del país a través de sus brazos en la política. Inmediatamente tras el golpe militar, se implementó el Plano de Ação Econômica do Governo (PAEG), vigente de 1964 a 1967, cuyo objetivo explícito para confrontar los efectos de la crisis era hacer marchar un plan de estabilización sumado a profundas reformas institucionales y cuyo conjunto de medidas adoptadas pasaron por: a) aguda contención salarial, b) pesado ajuste fiscal, y c) ampliación de la política de subsidios a las grandes empresas (Teixeira, 2014). Así, la respuesta dada ante el estancamiento y a la creciente inflación fue la opción por el ajuste conservador, que favorecía el capital en detrimento de la clase trabajadora nacional.

También en ese contexto, fue aprobada la ley núm. 4595, de 31 de diciembre de 1964, en la que se sustituye la Superintendência da Moeda e do Crédito (Sumoc) por la creación del Banco Central do Brasil (Bacen) y se garantizó, temporalmente, la autonomía de las autoridades monetarias en relación con el gobierno. Así, la reforma bancaria fue justificada como el intento de “tecnificación” en la gestión de la política monetaria del país. Sin embargo, no faltan analistas heterodoxos que la identifican como el estímulo institucional necesario para la reorganización del capital nacional y su fortalecimiento para enfrentar a la globalización que lentamente se avecinaba.⁴ En síntesis: la reforma bancaria de 1964 respondió al proceso de internacionalización del capital, dando paso a la reestructuración legal que pasó a reglamentar las relaciones entre el capital nacional y el extranjero. La “modernización” del sector monetario-financiero fue el primer combus-

tible en el posterior y acelerado proceso de concentración y centralización bancaria en el país (Girón, 2007), dando un fuerte espaldarazo en la constitución de los megaoligopolios bancarios de capital nacional, como son ejemplo el Unibanco, el Itaú y el Bradesco —respectivamente de propiedad de las familias Moreira Salles, Setúbal y Aguiar—, que hasta hoy ostentan la principal franja de actuación de ese mercado. Aquí queda un paréntesis esencial, ya que si hoy son esos grupos los que, conjuntamente con la banca comercial pública, hegemonizan el *market share* del sector bancario —dejando al capital privado internacional en una condición menos cómoda. Eso se debe, en gran medida, a la posibilidad dada por el verdadero paraguas que significó la reforma bancaria, protegiendo sus operaciones y favoreciendo que esos bancos se constituyeran en grandes conglomerados antes del proceso de apertura económica que vino con la oleada neoliberal de los años siguientes.

A partir de la segunda mitad de la década de los noventa, el sistema financiero brasileño pasó por más cambios significativos. Entre los elementos que vinieron con la liberalización y desregulación, podemos destacar: la aún más acentuada disminución en la cantidad de instituciones, la entrada de bancos extranjeros en el sector y la reestructuración y/o la privatización de parte importante de la banca pública (IPEA, 2014). Sin embargo, si un observador más atento logra observar los efectos de las reformas financieras sobre los sistemas bancarios nacionales y compara los resultados encontrados en Brasil con lo observado en los demás países de América Latina, un dato salta a la vista: la presencia del capital privado extranjero es más tímida en tierras cariocas que en sus pares de la región. Claramente Brasil, si se vio en plena consonancia con los procesos de privatización y extranjerización de la banca que tomaban lugar en los demás países de América Latina (Soto, 2013), ése es un hecho absolutamente incontestable. Pero, al hilarse dos aspectos peculiares, como la previa constitución de grandes grupos de capital privado nacional en la banca y una reforma financiera que quizás haya sido menos voraz que las de los vecinos —sobre todo cuando uno toma conocimiento y compara el proceso brasileño con el de la masiva extranjerización de la banca mexicana, por ejemplo (Girón y Levy, 2005)—, lo que se vislumbra es un escenario bastante excepcional. En ese escenario se destaca la aún baja participación de la banca privada extranjera en comparación con la presencia de los bancos privados de capital nacional. Evidente-

⁴ Maria da Conceição Tavares, al analizar esa reforma, la interpreta como el resultado de “la fusión de intereses de grupos industriales, financieros comerciales de diferente procedencia [...] que permite una mayor internacionalización de la empresa productiva ‘brasileña’, mediante nuevas formas de organización fomentadas por el capital financiero y corresponde a un reajuste de la estructura oligopólica interna para adaptarse mejor a las nuevas reglas del juego económico internacional” (1979: 240).

mente, no se trata de engrosar un coro ingenuo que canta las virtudes del capitalista del sector bancario nacional sobre su par extranjero. Un banquero es un banquero en cualquier latitud y su fama no se hizo con base en su generosidad. Sin embargo, cuando se piensa en términos de fragilidad del sistema financiero, el hecho de que una parte sustancial esté en las manos de capital nacional te puede asegurar un par de horas más de sueño cuando venga el susto del temblor de una crisis financiera internacional en plena madrugada.

Veamos ahora de forma un poco más cuidadosa la especificidad de las reformas financieras a la brasileña. La reforma financiera impulsada en Brasil estuvo íntimamente vinculada con los cambios del régimen macroeconómico implementados a partir del Plan Real (1995) y la adecuación de las normas del país a la reglamentación bancaria internacional. Podemos resumir de forma bastante apretada los aspectos generales de la reforma en los siguientes elementos: a) el cambio en la gestión monetaria, siendo priorizada la búsqueda de la estabilidad de precios a través del Banco Central, ahora operando con metas de inflación y valiéndose del manejo de la tasa de interés y de la ancla cambiaria para lograrla; b) la priorización de una estrategia de crecimiento en la cual el ahorro externo pasó a ser una fuente clave para financiar el déficit en cuenta corriente, y c) una serie de ajustes a la normativa legal para una mayor integración del sistema bancario doméstico a la globalización financiera, principalmente a través de su adecuación a los términos exigidos por el Acuerdo de Basilea.⁵

En una palabra, durante el periodo inflacionario anterior al Plan Real se justificó la actuación de los bancos públicos como forma de compensar la incapacidad del sector privado en ofrecer crédito en un escenario de inestabilidad en los niveles de precios. Sin embargo, teniendo a la inflación relativamente bajo control, la banca pública siguió ejerciendo un rol fundamental en la oferta de crédito de Brasil, principalmente en las operaciones de largo plazo direccionadas, sobre todo cuando se trata de créditos a sectores de mayor intensidad tecnológica en los cuales la presencia de la oferta de crédito por parte del sector privado es insuficiente (BNDES-Fecamp, 2009).

⁵ A partir de la estabilidad de los precios, fue posible afianzar en la actuación de los bancos públicos. Tanto es así que, en el 2001, el gobierno pudo impulsar la adecuación patrimonial de las instituciones financieras públicas a los patrones internacionales dictados por el Acuerdo de Basilea, significando una reestructuración del sector con el objetivo de fortalecer los bancos públicos federales, convirtiéndolos en "empresas más competitivas y transparentes" (Costa, 2012: 67-73).

Otra novedad importante en el mercado crediticio nacional vino a partir de 2003, con la aprobación de los "créditos consignados",⁶ lo que dio margen a una importante expansión de la oferta crediticia impulsada por la alta rentabilidad y bajo riesgo de esas operaciones.⁷ Así, se acentuó la característica estructural dual del sistema bancario brasileño: a) banca pública, volcada hacia la concesión de préstamos de largo plazo a partir de recursos direccionados, y b) la banca privada, actuando en el financiamiento de corto plazo al capital de giro y al consumo.⁸

En ese contexto, el efecto-contagio de la crisis financiera de 2007-2008 se hizo sentir en el sector bancario brasileño más claramente por dos movimientos: a) la retracción de las actividades de filiales de bancos extranjeros, y b) algunas pérdidas de las empresas en contratos de derivados cambiarios afectando a los bancos de medio porte. Otra especificidad en ese entonces fue la rápida respuesta del gobierno, adoptando políticas anticíclicas, de las cuales el agresivo uso de la política bancaria, vía bancos públicos, y especialmente anclada en fortalecimiento de las operaciones de crédito del

⁶ Los créditos consignados son aquellos que una vez otorgados por los bancos éstos pueden cobrar el pago de sus clientes en mensualidades directamente descontadas de la hoja de pago de las personas individuales. O sea, esas operaciones de crédito pasaron a ser de riesgo prácticamente nulo, una vez que el cliente ya percibe su salario disminuido del montante contractual destinado al repago de su deuda.

⁷ Vale también mencionar que: "A forte e contínua expansão do mercado de crédito desde 2003, sob a liderança do crédito ao consumo até 2007 e do crédito empresarial em 2008, resultou na forte elevação do esto que de empréstimos do sistema financeiro brasileiro em relação ao PIB. O aprofundamento do mercado de crédito no Brasil, todavia, permanece distante do observado nas economias avançadas e mesmo em algumas economias periféricas com grau semelhante de desenvolvimento, que apresentam elevadas relações crédito bancário/PIB —por exemplo, Chile (82 por ciento), Tailândia (88 por ciento), Coreia (102 por ciento) e Malásia (106 por ciento). Ademais, o custo do crédito no Brasil permanece extremamente alto. Mesmo nas operações de baixo risco, como o crédito consignado em folha de pagamento e de aquisição de veículos, as taxas de juros (e os prêmios de risco) ainda estão em patamares inexplicavelmente muito elevados" (Freitas y Prates, 2009: 294).

⁸ Según la investigadora Marcia Solorza (2009), los créditos provenientes del sector bancario privado en Brasil son a corto plazo y a tasas de interés muy altas, mientras los créditos de bancos públicos son fondos de inversión a largo plazo y a tasas subsidiadas. Los bancos públicos son los principales intermediarios del financiamiento de largo plazo y de los mercados que operan en condiciones de mayor incertidumbre. En sus palabras: "los bancos públicos son los que se encargan de los mercados de más alto riesgo, son los principales intermediarios del financiamiento de largo plazo: el Banco do Brasil financia inversiones y cultivos de empresas agropecuarias; la Caixa Econômica Federal financia hipotecas, y el BNDES financia a la industria agropecuaria, a la industria manufacturera, infraestructura, a proyectos de MPMs y proyectos sociales" (Solorza, 2009: 50).

trínomio BNDES-Caixa-BB, fue determinante en aminorar el impacto negativo inmediato de la crisis (Soihet y Cabral, 2012).⁹

Actualmente, el debate sobre la presencia del Estado vía sus bancos en el mercado de crédito, sigue despertando pasiones. El último pleito tuvo lugar a partir de la crisis reciente, ya a mediados del 2014, de las empresas del sector eléctrico, en la cual las condiciones presentadas para su rescate por parte de la banca privada fueron consideradas por muchos como draconianas. Sólo la insinuación de que sería la banca pública la financiadora preferencial para la reestructuración del sector de distribución eléctrica provocó una fuerte polvareda en los periódicos nacionales en contra del “intervencionismo incontrolable” del gobierno de Dilma. Se espera que el análisis que se hace a continuación lance luz y pueda ayudar en la construcción de argumentos de más fácil deglución, en pro de la necesidad de disciplinar la actuación de la banca privada para que esa sea una más activa participante en el financiamiento de la actividad productiva.

ACTIVOS BANCARIOS Y OFERTA DE CRÉDITO:

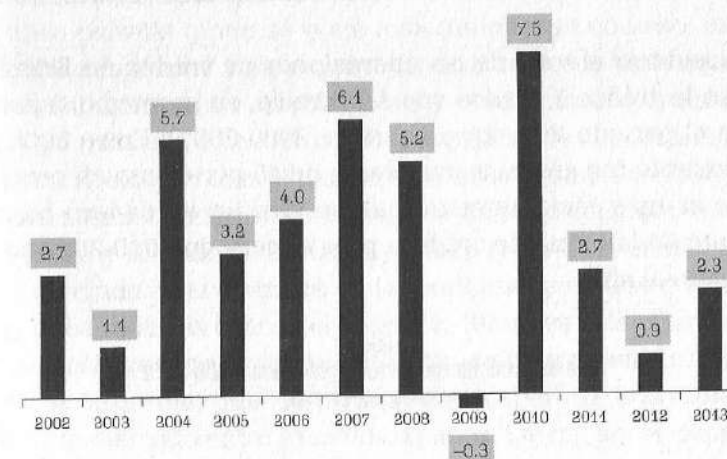
EL ROL DE LA BANCA PÚBLICA Y PRIVADA EN BRASIL

Los pronósticos de crecimiento de la economía brasileña para el 2014 no son de los más animadores. La gran prensa no deja de usar el término defectivo “pibinho” (PIB en versión sarcásticamente achicada) para criticar el desempeño de la política económica del gobierno de Rousseff. Sin embargo, es siempre

⁹Para detallar un poco más sobre las modalidades adoptadas por la banca pública para valorar la expansión del crédito como una medida anticíclica a partir de septiembre de 2008, podemos enlistar la siguientes: a) de parte del BNDES, se asistió al incremento y creación de las líneas de crédito para infraestructura disponibles para estados y municipios; el fortalecimiento de aquellas destinadas a financiar al capital de giro de las empresas como el Programa Especial de Crédito (PEC); mayor disponibilidad y mejores condiciones de crédito para el sector rural con medidas como el Programa de Crédito Especial Rural (Procer), el Programa de Apoio ao Setor Sucroalcooleiro (Pass) y el Programa de Capitalización de Cooperativas de Producción (Procap); b) de parte de la Caixa, se abrieron nuevas líneas, especialmente para financiar a Petrobrás, la construcción y la adquisición de la vivienda; y c) a través del BB se hizo tanto la compra de la cartera de créditos vencida de algunos de los bancos privados medianos, como se presionó sistemáticamente para la disminución del *spread* bancario valiéndose de la oferta de crédito a tasas de interés más bajas que las usualmente practicadas en el mercado —política que le rindió al gobierno un sinfín de contiendas públicas con los técnicos que trabajan en la banca privada como con aquellos que están a servicio de la Federação Brasileira de Bancos (Febraban).

digno de ponderación si los resultados no serían aún más decepcionantes en caso de que el entramado rápidamente activado a raíz de la crisis y a partir de la acción de la banca pública, no hubiera sido utilizado. Más allá de especulaciones de ese tipo, analizando el comportamiento del agregado de la economía, queda evidenciado en la gráfica 1 que la tasa de crecimiento del PIB de Brasil sufrió un serio tropiezo en el 2009 —debilitado a la cuenta de la desaceleración de la economía global en ese año— para estacionarse en un incómodo nivel de crecimiento menor a 2.5 por ciento al año, logrando 0.9 por ciento en el 2012 y 2.3 por ciento en el periodo siguiente.

Gráfica 1
Tasa de crecimiento PIB Brasil, 2002-2013
(valores por ciento)

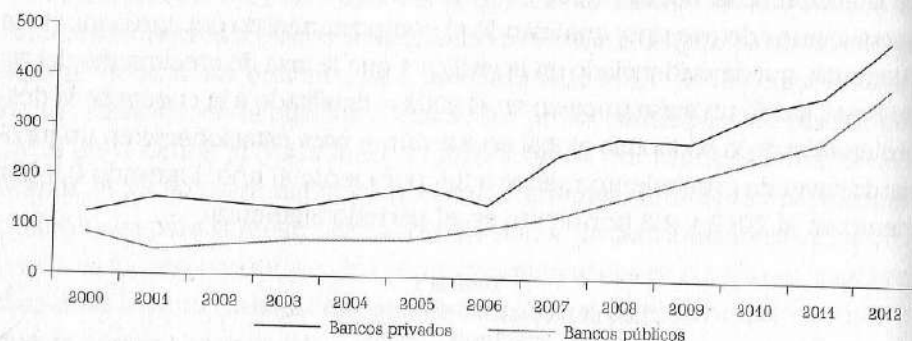


Fuente: Elaboración de las autoras con base en los datos del IBGE (excepción 2013).

Contrariamente a lo esperado, y justo como uno de los resultados de la acción estatal, el volumen total de préstamos ha seguido aumentando tendencialmente desde la crisis, tal como se ilustra en la gráfica 2.¹⁰ El total de los préstamos en Brasil llegó a un récord histórico, de 872 mil millones de reales en 2012, de los cuales 482 mil millones fueron de los bancos privados y 391 mil millones de reales de los bancos públicos.

¹⁰La discusión sobre la aparente desvinculación entre el aumento del volumen de préstamos y el relativo estancamiento de la actividad de la economía en general, pasa justamente por el carácter especulativo y financiarizado que cada vez más caracteriza el sistema financiero.

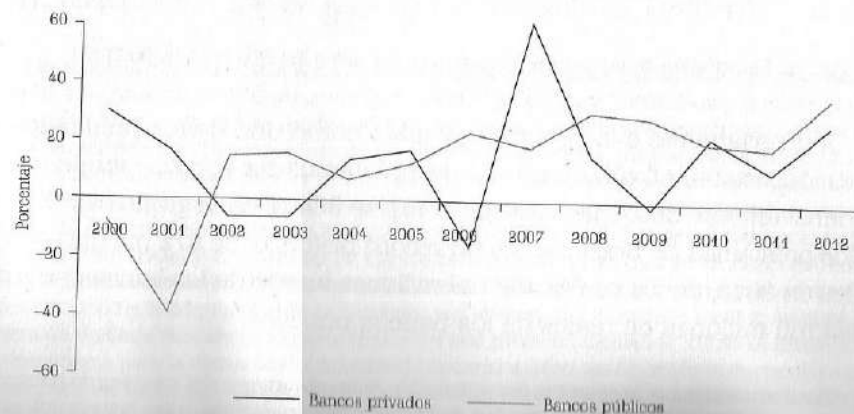
Gráfica 2
Volumen de préstamos
(en 1,000 millones de reales y deflacionados por el IPCA)



Fuente: Elaboración de las autoras con base en los datos del Banco Central do Brasil (Bacen).

Al considerar el total de las operaciones de crédito en Brasil, como se hace en la gráfica 3, vemos que ésta creció, en promedio, 9 por ciento al año en el periodo anterior a la crisis (2000-2007). Entre 2008 y 2009 ese crecimiento fue aún más acelerado, de 15 por ciento en promedio al año. Pero es más recientemente que se vive un verdadero *boom* en el crecimiento de la oferta de crédito: para el periodo 2010-2012 se llegó a 22 por ciento al año.

Gráfica 3
Tasa de crecimiento de los préstamos, 2000-2012
[valores por ciento]



Fuente: Elaboración de las autoras con base en los datos del Banco Central do Brasil (Bacen).

Se puede, a partir de los datos analizados, subrayar la presencia de los bancos públicos federales en cuatro principales dimensiones: a) la actuación sectorial; b) el desarrollo regional; c) la expansión de la bancarización entre las clases de menor ingreso, y d) la acción anticíclica de la oferta de crédito (IPEA, 2011). Aun de acuerdo con esos datos del Banco Central —que incluyen los bancos múltiples, los bancos comerciales y la Caixa— el crecimiento de las operaciones de crédito de los bancos privados en el periodo anterior a la crisis (2000 a 2007) fue de 14 por ciento en promedio anual.⁴⁴ Ya para los años de 2008-2009, ese crecimiento se redujo a la mitad, siendo de 7 por ciento en su promedio anual. Para los mismos dos periodos en consideración —antes y en el seno de la crisis— el crecimiento de las operaciones de crédito de los bancos públicos fue de 6 y de 29 por ciento, respectivamente. Curioso observar que en el momento de plena crisis, entre 2008-2009, es la banca privada quien se pone más tímida y se contrae, mientras la banca pública “aguanta” y sigue proveyendo al mercado de la liquidez necesaria para ahuyentar un posible colapso crediticio. Así, queda bastante explícito que más allá de haber vivido un episodio de contratación crediticia (*credit crunch*), como el que se presentó en las economías centrales, a lo que asiste el sistema bancario brasileño es a un reposicionamiento entre la banca pública y privada, en el cual la primera expande el crédito en un contexto de marcada incertidumbre en la economía, mientras que la segunda sólo sigue esa cadencia cuando el escenario futuro es más promisorio.⁴⁵

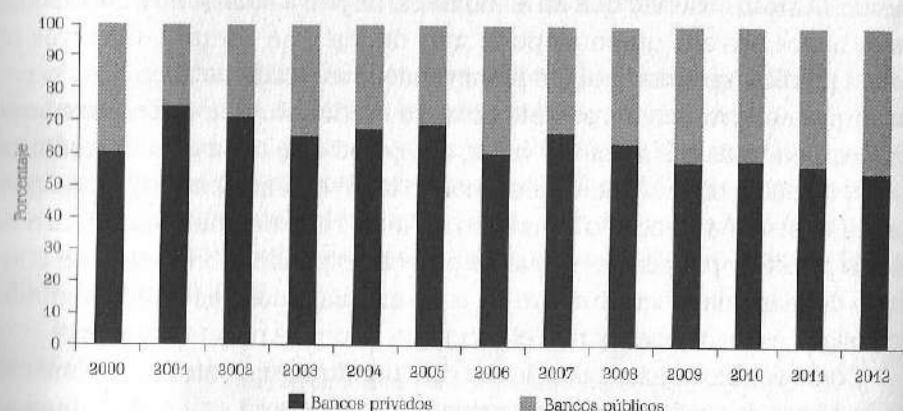
Como consecuencia lógica de ese caminar disparejo entre el crecimiento de la oferta de crédito pública y privada, se esperaría una redistribución del poder de mercado entre esos dos agentes. De hecho, se observa, en la práctica, que los bancos privados empezaron a perder parte de su participación en el mercado de crédito para los bancos públicos comerciales,

⁴⁴ La relatoría de economía bancaria y crédito del Banco Central (2012) señala que antes de la crisis, los bancos fueron capaces de aumentar la concesión de créditos sin depender del crecimiento de los depósitos de sus clientes, pues disponían de más fuentes alternativas de recursos y admitían reducir su propia liquidez. Sin embargo, tras la crisis, el aumento de la intermediación pasó a depender de la ampliación de su capacidad de captación, generando una competencia más cerrada por la captación de los recursos disponibles en poder del público.

⁴⁵ En una fructífera plática de pasillo trabada en el seminario donde se presentó este trabajo, Wesley Marshall —valiéndose de una inspirada analogía botánica— nos comentó atinadamente que para el sistema bancario brasileño pareciera ser que la banca pública hace todo el esfuerzo correspondiente al desarrollo del árbol, de parsimonioso cuidado, atención y crecimiento, mientras que la banca privada no más se dedica a recolectar los maduros frutos del generoso esfuerzo hecho por otro.

sobre todo a partir de la crisis, como lo demuestra la gráfica 4. Aun en consonancia con esos datos, la participación de la banca privada en el total de los créditos bancarios otorgados era del orden de 67 por ciento en el periodo 2000-2007, pero cae a 61 por ciento entre 2008-2009 y disminuye aún más, llegando a apenas 57 por ciento para el periodo de 2010-2012. De tal forma que, incluso superado el momento más agudo de la crisis financiera internacional, hay una tendencia de incesante pérdida de participación de los bancos privados en relación con los públicos en la oferta de crédito.⁴³

Gráfica 4
Participación en los préstamos bancarios, 2000-2012
(valores por ciento)



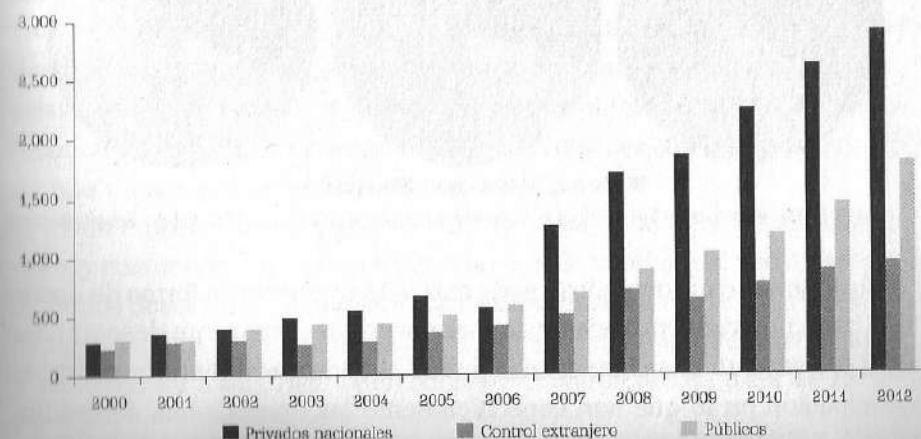
Fuente: Elaboración de las autoras con base en los datos del Banco Central do Brasil (Bacen).

Una vez que se hizo referencia al desplazamiento de la importancia de la banca privada en comparación con su par público en la oferta del crédito tras la reacomodación del impacto de la crisis, se hace enriquecedor una

⁴³ Antes de que los analistas más ortodoxos se apresten a decir que esa tendencia es obra de una especie de *crowding out*, en la cual el crédito público subsidiado y más barato viene "expulsando" el crédito privado del mercado, por ese no estar en igualdad de condiciones para "competir" con la intermediación financiera de la banca pública comercial, quisiéramos aclarar que esa tendencia parece ser más un efecto de la baja confianza de la banca privada en expandir sus actividades en ese segmento que resultado de cualquier otra variable. Como evidencia en ese sentido, tomemos el ruidoso boletín que Santander envió a sus clientes VIP, afirmando que en caso de una victoriosa reelección de Dilma Rousseff, en octubre de 2014, se asistiría a un contundente empeoramiento de la economía brasileña (*Folha de S. Paulo*, "Sucesso de Dilma deteriora a economia, diz Santander a seus clientes ricos", 25/07/2014).

mirada más detenida a la dinámica tomada cuando se pone en relieve el análisis del movimiento patrimonial y el origen del capital bancario. En conformidad con lo expuesto en las gráficas 5 y 6, vemos que si en nuestro análisis anterior, que se hizo sólo tomando en consideración a la cartera de créditos, la participación de la banca pública vino siendo cada vez más notable, la tendencia en el comportamiento de los activos bancarios parece evolucionar de forma distinta. Primeramente, se puede notar que, en términos absolutos, el valor total de los activos de la banca privada de capital nacional crece de forma acelerada a partir de 2007, cuando salta de 1.268 mil millones de reales para llegar a 2.917 mil millones de reales en el 2012. Los activos de la banca pública también crecieron de forma absoluta, pero a una velocidad más lenta, pasando de 704 mil millones de reales para llegar a 1.795 mil millones de reales en el 2012. También es interesante observar que para el caso brasileño el volumen de los activos en posesión de la banca de capital extranjero es el menos significativo cuando es comparado con aquel en manos del capital nacional público o privado. Además, cabe destacar que fue solamente la banca extranjera la que disminuyó en términos absolutos sus activos a raíz de la crisis, cuando en el 2008 tenía 712 mil millones de reales y en 2009 lo redujo a 636 mil millones de reales.

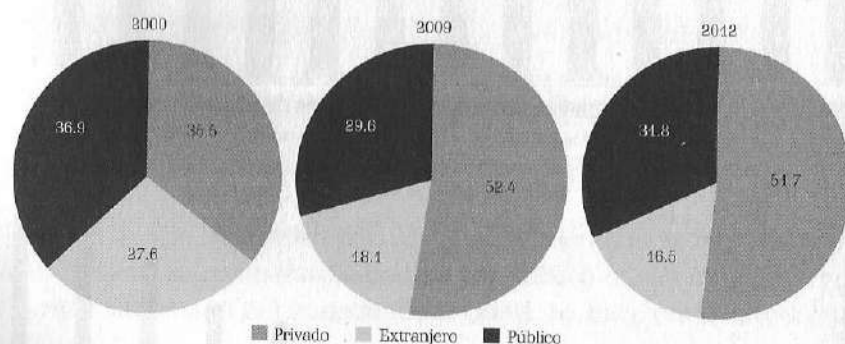
Gráfica 5
Activos totales por origen del capital de las instituciones
del segmento bancario (4,000 millones de reales)



Fuente: Elaboración de las autoras con base en los datos del Banco Central do Brasil (Bacen).

Si miramos el comportamiento de la participación porcentual de los activos por el origen del capital de la institución en los activos totales del sector bancario, para años que pueden ser tomados como ilustrativos de tres momentos-claves —inmediatamente anterior a la crisis, en ella y en un contexto más reciente— se destacan tres características de acuerdo con el examen de la gráfica 6: a) una difusa tendencia para la participación de la banca pública, con una disminución de su participación en el primer periodo, pasando de controlar 37 por ciento de los activos en 2000 a detentar 29.6 por ciento en el 2009, con suave recuperación tras la crisis, llegando a 31.8 por ciento para el 2012; b) marcada y continua disminución de la participación de la banca extranjera en todo el periodo, dejando ésta de ser la detentora de 27.6 por ciento de los activos en el 2000 para responder por apenas 16.5 por ciento en el 2012, y c) el aumento importante del porcentaje en manos de la banca privada, que pasa de 35.5 por ciento en el primer periodo para 51.7 por ciento, lo que la asegura como la principal detentora de activos del sistema.

Gráfica 6
Participación por ciento en los activos totales del segmento bancario
por tipo de origen de capital de las instituciones



Fuente: Elaboración de las autoras con base en los datos del Banco Central do Brasil (Bacen).

Finalmente, considerándose nada más los vaivenes en la forma de operar de la banca privada, no deja de causar sorpresa el aparente descompaso entre el aumento al agazapar más y más activos, pero disminuyendo su participación en lo que son específicamente las operaciones de crédito. Es claro que más investigaciones en ese sentido son necesarias para un

diagnóstico definitivo. Sin embargo, no es difícil ver que otras operaciones son mucho más llamativas que el crédito, y por eso son preferidas en la composición del activo contable de las instituciones bancarias privadas brasileñas.

ALGUNAS CONCLUSIONES: PUNTOS DE REFLEXIÓN PARA UNA FUTURA REFORMA BANCARIA

Tomado en perspectiva histórica, hemos visto cómo las reformas financieras y bancarias en Brasil beneficiaron, sobremanera, las condiciones de rentabilidad, concentración y centralización del capital privado nacional sin que con eso se viera favorecida la disponibilidad de crédito para el financiamiento a la inversión productiva. Bajo la insignia de la crisis financiera internacional, fue la banca pública —de fomento y comercial— quien aceleró la oferta de crédito de largo plazo y trató de presionar para bajar los intereses cobrados en los préstamos bancarios configurándose como la protagonista en el ensayo de recuperación de una estrategia de desarrollo nacional. Por su parte, la banca privada, sin una regulación más fuerte que impulsara su compromiso y función social de ofertar créditos para la actividad productiva, claramente tendió a omitir su rol fundamental en el financiamiento productivo y exacerbó su búsqueda por ganancias, privilegiando operaciones especulativas, la compra de títulos públicos y el financiamiento al consumo. Eso, además, con el agravante de ser el sector bancario operando de forma desregulada fuente de permanente inestabilidad que, a cada episodio de crisis, se vuelve notable por dejar marcas indelebles en las variables de la “economía real” —que no raras veces tienen que ser contrarrestadas a partir de una nueva inyección de recursos públicos.

Para empezar a cambiar el destino de cada uno de los personajes en la obra, y contar con que la banca privada, si no le interesa ser protagonista, que al menos desempeñe de manera más convincente su rol de actor de reparto, es importante poner en la mesa de debate el tema de una reforma financiera y bancaria de matiz más heterodoxo.¹⁴ Obviamente se trata de un tema

¹⁴ Un provechoso ejercicio sería, por ejemplo, el de mirar con más atención a la reforma bancaria que el gobierno de Rafael Correa puso en marcha en Ecuador, en el 2010. A partir

delicado y polémico, y pasa por innúmeras aristas, pasando por: a) desmitificar la idea de que una banca pública fuerte es incompatible con una mayor presencia de la banca privada en el financiamiento de los proyectos de largo plazo vinculados a una estrategia de desarrollo nacional más autónomo; b) para que el crédito privado esté más presente en el financiamiento a la inversión productiva son necesarios una serie de cambios articulados, desde una vía de convencimiento más "blanda" a través de un edificante debate público, hasta el inevitable camino de una regulación más firme para la operación del sector; y c) que en el seno del propio equipo económico del gobierno el tema de la política monetaria tenga más consenso —disminuyendo el jaloneo entre el Ministério de Fazenda y el Banco Central—, para iniciar una trayectoria de baja en la tasa básica que ella no sea interrumpida con la primera gritaría de los "perpetuos guardianes de la estabilidad monetaria", entendiendo definitivamente que no se trata de elegir entre la falsa dicotomía entre "inflación-o-crecimiento", sino de buscar leer la relación entre mejores condiciones de financiamiento a la inversión productiva y pujanza en términos de desarrollo con lentes mejor ajustados.⁴⁵ Sólo trabajando de manera conjunta sobre esos aspectos, el fantasma del estancamiento económico que anduvo rondando la economía brasileña, podrá ser terminantemente exorcizado del teatro.

de un diagnóstico de las necesidades propias de su economía, el tema de la reforma bancaria ecuatoriana —cuyo al menos un ítem, el de la separación definitiva entre el capital bancario y el mediático-televisivo, fue avalado por una consulta popular— pudo empezar a corregir la grande concentración de capital existente en ese sector. Además de estimular el surgimiento de cooperativas de crédito y cajas populares de ahorro que contribuyen a la democratización del acceso al crédito.

⁴⁵ Lo que aquí se presenta en forma de líneas generales se encuentra en bastante consonancia con la apreciación hecha hace un par de años, pero aún vigente, por otras investigadoras brasileñas. Su diagnóstico puede ser resumido como sigue: "Impulsionados pela lógica concorrencial, as instituições privadas definem suas estratégias de ação procurando conciliar rentabilidade e preferência pela liquidez em suas escolhas em relação às fontes de recursos ou de aplicações. Assim, sem que haja uma alteração radical no contexto macroeconômico do país dificilmente os bancos, sejam nacionais, sejam estrangeiros, assumirão uma postura mais agressiva na concessão e alongamento dos prazos do crédito bancário. Assim, enquanto não ocorrer uma forte diminuição da taxa básica de juros não haverá aprofundamento do mercado de crédito brasileiro" (Freitas, 2007).

FUENTES CONSULTADAS

- Banco Central do Brasil (2012a). "Relatório de evolução do sistema financeiro", Brasília. Disponible en <http://www.bcb.gov.br/?id=REVSN&ano=2012>, acceso el 18 de diciembre de 2013.
- (2012b). "Relatório de economia bancária e crédito", Brasília. Disponible en http://www.bcb.gov.br/pec/depep/spread/rebc_2012.pdf, acceso en 18 de diciembre de 2013.
- (2013). "Política Monetária e Operações de Crédito do Sistema Financeiro —Nota para a imprensa— 19.12.2013", Brasília, 2013. Disponible en <http://www.bcb.gov.br/?ECOIMPOM>, acceso en 19 de diciembre de 2013.
- BNDES (2009). "Perspectivas da indústria financeira brasileira e o papel dos bancos públicos". Projeto de pesquisa BNDES-Fecamp-2008/2009, Campinas, 2009. Disponible en http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/export/sites/default/bndes_pt/Galerias/Arquivos/empresa/pesquisa/RelatorioSintesePIF.pdf, acceso en 19 de diciembre de 2013.
- COSTA, Fernando Nogueira (2012). *Brasil dos bancos*, São Paulo, Edusp.
- FREITAS, Maria Cristina Penido (2007). "Evolução e Determinantes do Crédito Bancário no período 2004-2006", en *Crédito Bancário no Brasil: evolução e transformações institucionais, Relatório II del proyecto de investigación titulado "O Brasil na era da globalização: condicionantes domésticos e internacionais ao desenvolvimento"*, BNDES.
- FREITAS, Maria Cristina Penido de, y Daniela Prates (2009). "O mercado de crédito no Brasil: tendências recentes", en G. B. Junior; L. F. Novais, M. C. P. de Freitas (org.), *Panorama das Economias Internacional e Brasileira: dinâmica e impacto da crise global*, São Paulo, Fundap.
- GIRÓN, Alicia (2007). "Fusiones y megafusiones: Argentina, Brasil y México", en *Economía Informa*, UNAM, núm. 349, noviembre-diciembre. Disponible en http://www.economia.unam.mx/publicaciones/econinforma/pdfs/349/349_02aliciagironok.pdf
- y Noemi Levy (2005). *México: ¡Los bancos que perdimos! De la desregulación a la extranjerización del sistema financiero*, IIEC, Instituto de Investigaciones Económicas. Facultad de Economía, UNAM, Universidad Nacional Autónoma de México. Disponible en <http://biblioteca.clacso.edu.ar/ar/libros/mexico/iiec/losbancos.pdf>
- IPEA, "Banco do Brasil, BNDES e Caixa Econômica Federal: a atuação dos bancos públicos federais no período 2003-2010", Brasília, Comunicados do IPEA núm. 105, 10 de agosto de 2011. Disponible en http://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/comunicado/110810_comunicadoipea105.pdf, acceso en 18 de diciembre de 2013.

- MERCADANTE, Aloizio (2010). "As bases do novo desenvolvimentismo no Brasil: análise do governo Lula (2003-2010)", tese de doutorado, Instituto de Economia, Unicamp.
- MEIRELES, Monika (2013). "El lulismo y el modelo de desarrollo brasileño: ¿neodesarrollismo o renovación neoliberal?", en Eugenia Correa, Alicia Girón, Arturo Guillén y Antonina Ivanova (coords.), *Estrategias para un desarrollo sustentable frente a las tres crisis: finanzas, economía y medio ambiente*, Ciudad de México, UAM-Iztapalapa y Miguel Ángel Porrúa.
- SOIHET, Elena y Cabral Murilo Nogueira, César (2012). "Crise de 2008 e o Papel determinante dos bancos públicos na recuperação da economia brasileira". Artigo apresentado no V Encontro Internacional da Associação Keynesiana Brasileira (AKB), organizado pela Escola de Economia de São Paulo, Fundação Getúlio Vargas (EESP/FGV). Disponible en http://www.akb.org.br/upload/240820121431143974_Elena%20Soihet.pdf, acceso en 20 de diciembre de 2013.
- SOLORZA, Marcia (2009). "El sistema bancario brasileño y su participación en el financiamiento al desarrollo", *Economía Informa*, UNAM, núm. 356, enero-febrero.
- SOTO, Roberto (2013). "América Latina. Entre la financiarización y el financiamiento productivo". *Revista Problemas del Desarrollo*, 173 (44), abril-junio.
- TAVARES, Maria da Conceição (1979). *De la sustitución de importaciones al capitalismo financiero: ensayos sobre la economía brasileña*, México, Fondo de Cultura Económica.
- TEIXEIRA, Ricardo Gilberto Lyrio (2011). "Reforma financeira e Banco Central do Brasil em tempos de capital monopolista (1964-1967)", tesis de maestría, Universidade Federal Fluminense, Instituto de Ciências Humanas e Filosofia, Niterói.